

## باب 5: ملکی اور بیرونی قرضہ

خام ملکی پیداوار (جی ڈی پی) کے لحاظ سے پاکستان کا سرکاری قرضہ مالی سال 21ء کے دوران گھٹ کر 83.5 فیصد رہ گیا جو مالی سال 20ء میں 87.6 فیصد تھا۔ ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں اضافے کی وجہ سے جڑواں خساروں میں بہتری کے ساتھ ساتھ نو قدر پیمائی فوائد قرض جمع ہونے کی رفتار کو محدود رکھنے میں کامیاب رہے۔ قابل ذکر بات یہ ہے کہ کووڈ کی وجہ سے مالیاتی اخراجات میں اضافے کے باوجود ملک کے سرکاری قرضوں میں اضافہ بین الاقوامی ہمسر ممالک میں سب سے کم تھا۔ طویل مدتی آلات میں قرض کا خاکہ عرصیت بہتر ہوتا چلا گیا، جبکہ حکومت مالکاری وسائل کو متنوع بنانے میں بھی کامیاب رہی۔ اس ضمن میں، نیا پاکستان سرٹیفکیٹس (این پی سی) متعارف کروائے جانے سے بیرون ملک مقیم پاکستانیوں کو روپے اور غیر ملکی کرنسی مالیت کے قرضے کے آلات میں سرمایہ کاری کے مواقع ملے۔ ملک تین سال کے وقفے کے بعد بین الاقوامی سرمایہ منڈی میں بھی داخل ہوا۔ معاشی سرگرمیوں میں تیزی کے ساتھ ساتھ، زرمبادلہ آمدنی میں استحکام اور جی-20 قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام (ڈی ایس ایس آئی) کے تحت قرضے میں نرمی کی دستیابی سے سرکاری قرضوں کی پائیداری میں بھی اضافہ ہوا۔

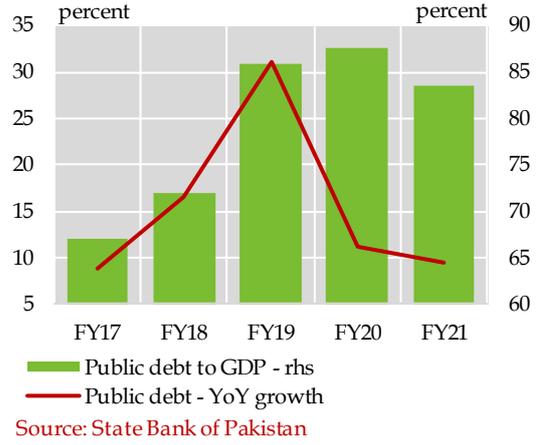


## 5 ملکی اور بیرونی قرضہ

### 5.1 سرکاری قرضہ

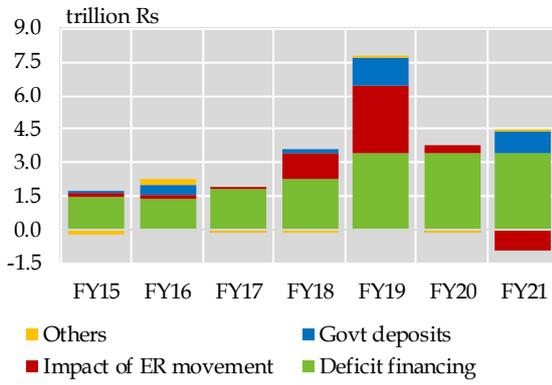
مالی سال 21ء کے دوران پاکستان کے سرکاری قرضوں کی حرکیات میں کافی بہتری آئی۔ سرکاری قرضے میں اضافے کی رفتار مالی سال 17ء کے بعد سب سے کم رہی (شکل 5.1)۔ سرکاری قرضوں کی ہیئت ترکیبی کا جھکاؤ طویل مدتی قرضوں کی طرف مزید بڑھ گیا ہے، جبکہ مالی سال 21ء کے دوران ملک مالی وسائل کو متنوع بنانے میں بھی کامیاب رہا۔

### شکل 5.1: سرکاری قرضے کا خاکہ



سودی ادائیگی اور ٹیکس محاصل کے تناسب نیز بیرونی قرضوں کی واپسی (ای ڈی ایس) اور زرمبادلہ آمدنی کے تناسب سے ہوتی ہے، بھی مالی سال 21ء کے دوران بہتر ہو گئی (شکل 5.3)۔ مزید برآں، ایک بین الاقوامی موازنے سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 21ء کے دوران پاکستان کے مجموعی قرضوں میں تدریجی اضافہ کوڈ کی وجہ سے اخراجات میں ہونے والے اضافے کے باوجود ابھرتی ہوئی اور کم آمدنی والی معیشتوں دونوں کی اوسط کے مقابلے میں کم تھا (بکس 5.1)۔

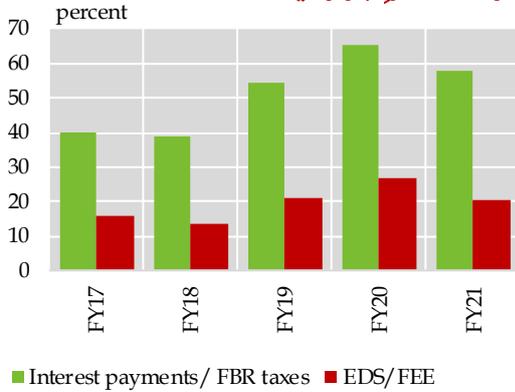
### شکل 5.2: سرکاری قرضے میں اضافے کی ہیئت ترکیبی



Source: State Bank of Pakistan

ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں اضافے کی وجہ سے بیرونی قرضوں کے اسٹاک پر نو قدر پیمائی فوائد اور بڑواں خساروں میں بہتری کے باعث قرضوں کے بوجھ میں کمی آئی (شکل 5.2)۔<sup>1</sup> مزید برآں، معاشی سرگرمی میں بحالی، بلند ٹیکس محاصل، زرمبادلہ آمدنی (ایف ای ای) میں مضبوط اضافے اور جی-20 کے قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام (ڈی ایس ایس آئی) کے تحت فراہم کردہ قرضوں میں 2.3 ارب ڈالر کے ریلیف کی دستیابی سے مالی سال 21ء کے دوران قرضوں کی پائیداری کے اظہار یے بھی مضبوط ہوئے۔

### شکل 5.3: ادائیگی قرض کی اہلیت



Source: Ministry of Finance

بالخصوص، مالی سال 21ء کے دوران سرکاری قرضے اور جی ڈی پی کا تناسب کم ہو کر 83.5 فیصد رہ گیا جبکہ مالی سال 20ء میں یہ جی ڈی پی کا 87.6 فیصد تھا (جدول 5.1)، جس سے معیشت کی قرضہ برداشت کرنے کی صلاحیت میں بہتری کا اظہار ہوتا ہے۔ اسی دوران قرضے کی واپسی کی استعداد، جس کی پیمائش

<sup>1</sup> مالی خسارہ جی ڈی پی کے 8.1 فیصد سے کم ہو کر جی ڈی پی کا 7.1 فیصد رہ گیا۔ جاری کھاتے کا خسارہ جی ڈی پی کے 4.4 فیصد سے کم ہو کر جی ڈی پی کا 1.8 فیصد رہ گیا۔

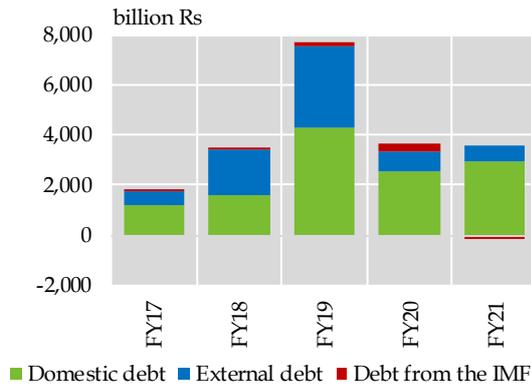
جدول 5.1: پاکستان کے قرضے اور واجبات کا خلاصہ

ارب روپے							
جی ڈی پی کا فیصد		ہیڈ		اسٹاک			
م 20	م 21	م 20	م 21	م 20	م 21	م 19	
100.3	107.3	3,237.6	4,368.4	47,829.1	44,591.5	40,223.1	الف۔ مجموعی قرضے اور واجبات (IX+I کا خلاصہ)
83.5	87.6	3,460.6	3,690.7	39,859.2	36,398.6	32,707.9	ب۔ خام ملکی قرضہ (III+I کا خلاصہ)
74.9	80.0	2,550.7	3,714.6	35,738.1	33,235.3	29,520.7	ج۔ حکومت کے مجموعی ملکی قرضے (X-III+II+I)*
55.1	56.0	2,982.8	2,550.7	26,265.3	23,282.5	20,731.8	I۔ حکومت کا ملکی قرض
26.1	28.5	607.9	769.4	12,432.4	11,824.5	11,055.1	II۔ حکومت کا بیرونی قرض
2.4	3.1	(130.0)	370.5	1,161.5	1,291.5	921.0	III۔ آئی ایم ایف سے قرض
2.9	4.0	(284.9)	(46.8)	1,378.4	1,663.3	1,710.1	IV۔ بیرونی واجبات
5.3	6.3	(87.3)	146.9	2,540.9	2,628.2	2,481.3	V۔ نجی شعبے کا بیرونی قرض
2.2	2.1	191.5	238.9	1,061.0	869.5	630.6	VI۔ پی ایس ایز کا بیرونی قرض
3.0	3.6	(53.8)	96.3	1,436.7	1,490.5	1,394.2	VII۔ پی ایس ایز کا ملکی قرض
1.9	2.0	90.6	57.0	904.0	813.4	756.4	VIII۔ اجناس کی کارروائیاں
1.4	1.8	(79.2)	185.2	648.7	727.9	542.7	IX۔ کینی کا داخلی بیرونی قرض
8.6	7.6	957.8	(23.9)	4,121.1	3,163.3	3,187.2	X۔ بینکاری نظام کی اثاثیں

\* مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ کی تعریف کے مطابق

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

شکل 5.4: سرکاری قرضے میں بلحاظ زمرہ تبدیلی



Source: State Bank of Pakistan

قرض کے مختلف نئے اور متنوع آلات کے ذریعے خاکہ عرصیت میں بہتری حاصل کی گئی۔ ملکی قرضہ منڈی میں، حکومت نے سہ ماہی کوپن ادائیگیوں کے ساتھ رواں شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بیز) کو متعارف کرایا، اور شریعت سے ہم آہنگ آلات کے ذریعے فنڈز جمع کرنا جاری رکھا۔<sup>3</sup> مزید برآں، حکومت نے ستمبر 2020ء میں نیا پاکستان سرٹیفکیٹس (این پی سیز) کا افتتاح کیا، تاکہ بیرون ملک پاکستانیوں (مقیم اور غیر مقیم) کو سرمایہ کاری کے

سرکاری قرضے میں ہونے والا تقریباً 86 فیصد اضافہ ملکی ذرائع سے ہوا (شکل 5.4)۔ اس اضافے کی وجہ خساروں کی مالکاری کے ساتھ ساتھ بینکاری نظام میں موجود سرکاری ڈپازٹس اضافہ تھا۔ حکومت اسٹیٹ بینک سے صفر تا زہ قرض گیری کے اپنے عزم پر قائم رہی اور مالی فرق کو پورا کرنے کے لیے زیادہ تر کمرشل بینکوں پر انحصار کرتی رہی۔ دوسری طرف، سرکاری قرضے میں بیرونی قرضوں کا حصہ کم ہونے کی وجہ، بنیادی طور پر ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 6.7 فیصد اضافہ تھا، جس کی وجہ سے بیرونی قرض کی روپیہ مالیت گھٹ گئی۔

حکومت پست شرح سود کے ماحول میں مسلسل دوسرے برس بھی سرکاری قرضے کے خاکہ عرصیت کو طول دینے میں کامیاب رہی۔ سال کے دوران اکٹھا کیے گئے سرکاری قرضوں میں تقریباً 72 فیصد اضافہ طویل المیعاد آلات کے ذریعے ہوا، جس نے جون 2021ء کے اختتام تک مجموعی حکومتی قرضوں میں ان آلات کا حصہ بڑھا کر 82.3 فیصد کر دیا (شکل 5.5)۔<sup>2</sup> اجرائے ثانی کے خطرات میں کمی کی وجہ سے خاکہ عرصیت میں بہتری قرض کی پائیداری کے لیے خوش آئند ہے۔

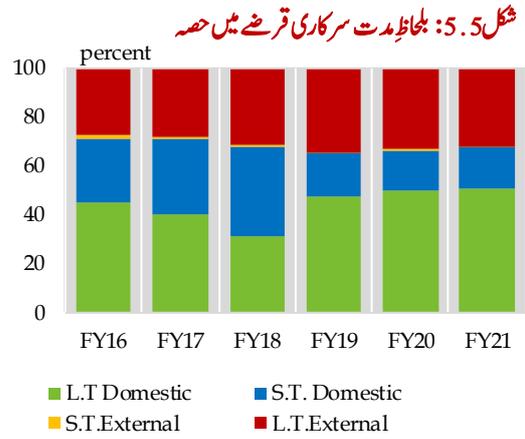
<sup>2</sup> مالی سال 21ء کے دوران حکومتی بیرونی قرضے میں ہونے والا تمام اضافہ طویل مدتی آلات سے ہوا۔ حکومتی ملکی قرضے میں ہونے والا 60 فیصد سے زائد اضافہ طویل مدتی آلات سے حاصل ہوا تھا۔

<sup>3</sup> حکومت نے تین سال کے وقفے کے بعد اپریل 2020ء میں اجارہ سٹاک جاری کیا۔ آخری بار حکومت نے جون 2017ء میں سٹاک جاری کیا تھا۔

قرضوں کی واپسی نے سرکاری سرمایہ کاری میں تخفیف کردی، جس سے ملک کی ترقی کے امکانات اور ادائیگی قرض کی استعداد میں مزید کمی واقع ہوئی ہے۔ دوم، سود کی شرحوں میں اضافے کی صورت میں رواں شرح آلات کے بڑھتے ہوئے حصے کے باعث نوبت بندی کا نمایاں خطرہ موجود ہے۔ سوم، مالکاری ضروریات کو پورا کرنے کے لیے کمرشل بینکوں پر حد سے زیادہ انحصار سے بینکوں کے خطرے سے احتراز کے روپے میں اضافہ ہوا جس کی وجہ سے نجی شعبہ خاصی حد تک باہر ہو گیا۔<sup>4</sup> آخراً، ڈی ایس ایس آئی کے مرحلہ وار اختتام کے بعد، ملک کو بیرونی قرض پر مؤخر زراصل اور سود دونوں ادا کرنا ہوں گے اور زرمبادلہ آمدنی میں ساتھ ہی اضافہ نہ ہو تو بیرونی کھاتے پر دباؤ آ سکتا ہے۔

قرضوں کی پائیداری کی صورت حال میں مسلسل بہتری جڑواں خسارے کو قابل انتظام سطح تک روکنے کی ضمانت دیتی ہے۔ اس کے لیے ساختی مسائل، جو ملکی برآمدات اور بیرونی براہ راست سرمایہ کاری میں رکاوٹ ہیں، کو حل کرنے کے لیے ٹھوس کوششیں درکار ہیں۔<sup>5</sup> اسی طرح، مالیاتی اعتبار سے کی جانے والی کوششیں ٹیکس کی اساس کو وسیع کرنے اور سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ایز) میں اصلاحات کو تیز کرنے پر مرکوز ہونی چاہئیں، جو حکومت کے لیے بہت بڑے مالکاری بوجھ کا باعث بنتی ہیں۔<sup>6</sup>

مواقع فراہم کیے جاسکیں۔ مالی سال 21ء کے دوران ان سرٹیفکیٹ سے 1.0 ارب ڈالر کی مجموعی رقم جمع کی گئیں۔ اپریل 2021ء میں حکومت بین الاقوامی سرمایہ منڈی میں دوبارہ داخل ہوئی اور 2.5 ارب ڈالر کے یوروبانڈز جاری کیے۔ ان آلات سے حکومت کو بیرونی قرض کے خاکہ عرصیت کو بڑھانے اور اپنے کچھ قلیل مدتی بیرونی قرضوں کی ادائیگی میں مدد ملی۔



Source: State Bank of Pakistan

مالی سال 21ء کے دوران قرضے کی پائیداری کے اظہار یوں میں بہتری کے باوجود، ملک کے خاکہ قرض کو اب بھی کافی خدشات کا سامنا ہے۔ اول، سرکاری قرضے کی اس بلند سطح نے سودی ادائیگیوں میں خاصا اضافہ کیا، جو مالی سال 21ء میں ایف بی آر کے ٹیکس حاصل کا 57.7 فیصد تھا۔ ٹیکس حاصل پر

#### بکس 5.1: کووڈ سے متعلق اخراجات کے حوالے سے قرضے کے مضمرات: پاکستان ہما مقابلہ ہما ملکہ

پاکستان نے کووڈ کے وبائی مرض کے حوالے سے 1.3 ٹریلین روپے (جی ڈی پی کا تقریباً 2.0 فیصد) کی بے مثال مالی معاونت کا اعلان کیا۔<sup>7</sup> تاہم، عالمی تجربے کے برعکس، کووڈ سے متعلق اخراجات کے نتیجے میں پاکستان کے سرکاری قرضوں میں اضافہ نہیں ہوا۔ مالی سال 21ء کے دوران سرکاری قرضوں میں مطلق اضافہ نہ صرف مالی سال 17ء کے بعد سے پست ترین سطح پر تھا، بلکہ پاکستان کی سرکاری قرضے تاجی ڈی پی کی شرح بھی گھٹ گئی۔ (شکل 5.1.1)۔ تاہم بات یہ ہے کہ پاکستان ان ابھرتی ہوئی منڈی کی معیشتوں میں سے ایک ہے، جس میں جی ڈی پی کے فیصد کے طور پر سرکاری قرض میں تبدیلی کووڈ سے متعلق اخراجات کے مقابلے میں کم تھی (شکل 5.1.2)۔<sup>8</sup>

<sup>4</sup> تفصیل کے لیے دیکھیے: بینک دولت پاکستان کی سالانہ رپورٹ برائے 2019-2020ء، باب 7

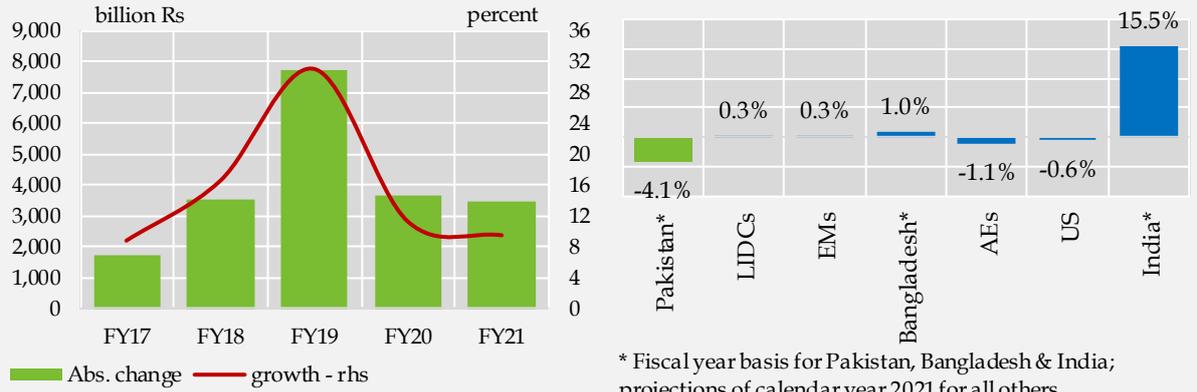
<sup>5</sup> تفصیل کے لیے دیکھیے: خصوصی سیکشن 1، پاکستانی معیشت کی کیفیت پر پچھلی سہ ماہی رپورٹ مالی سال 20ء

<sup>6</sup> تفصیل کے لیے دیکھیے: خصوصی سیکشن 2، پاکستانی معیشت کی کیفیت پر دوسری سہ ماہی رپورٹ مالی سال 19ء

<sup>7</sup> آئی ایم ایف، مالیاتی مانیٹر، اکتوبر 2020ء۔

<sup>8</sup> جن معیشتوں کے مالی سال 30 جون سے پہلے ختم ہو جاتے ہیں، ان کے لیے اعداد و شمار گزشتہ سال میں درج کیے جاتے ہیں۔ جن معیشتوں کے مالی سال 30 جون کو یا اس کے بعد ختم ہوتے ہیں، ان کے اعداد و شمار موجودہ سال میں درج کیے جاتے ہیں۔

**شکل 5.1.1: مالی سال 21ء میں جی ڈی پی فیصد کے طور پر حکومتی قرض میں اضافہ سرکاری قرضے کا مجموعہ**

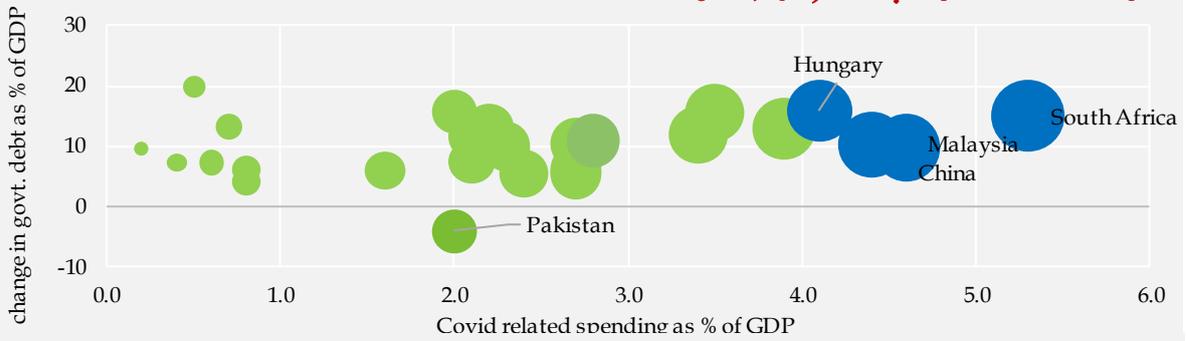


Source: State Bank of Pakistan

Source: IMF Fiscal Monitor, State Bank of Pakistan

کووڈ نے عالمی معیشت پر بہت اثر ڈالا ہے۔ یہ وبائی مرض نظام صحت کے لیے سنگین چیلنج لایا، اس نے معاشی سرگرمیوں اور نقل و حرکت میں خلل ڈالا، تیز دنیا کے تقریباً تمام حصوں میں وسیع پیمانے پر بے روزگاری میں اضافہ کر دیا۔ وبائی مرض کے رد عمل میں، دنیا بھر کے ممالک نے وسیع مالیاتی وزری معاونت، بشمول ٹیکس رعایتوں، اجرت پر سبسڈیز، سماجی تحفظ کے اخراجات میں اضافے، صحت کے شعبے میں اضافی اخراجات، جو کہ ستمبر 2020ء تک عالمی جی ڈی پی کا 12 فیصد ہے، کے ذریعے فوری پالیسی رد عمل فراہم کیا۔ اگرچہ یہ پالیسی اقدامات دھچکے کی شدت کو روکنے میں مددگار ہے، تاہم مالیاتی عدم توازن اور اس کے نتیجے میں دنیا بھر میں حکومتوں کے عمومی قرضوں کی سطح بھی بڑھ گئی۔

**شکل 5.1.2: کووڈ سے متعلق اخراجات اور سرکاری قرضے میں اضافہ**



The bubble size refers to the share of covid related spending. Blue bubble indicates a spending of 4 percent of GDP or higher, green bubble implies spending of less than 4 percent.

Source: IMF Fiscal Monitor, State Bank of Pakistan

دیگر ممالک کے مقابلے میں پاکستان کی نسبتاً بہتر صورت حال کی وجہ دانش مندانہ مالیاتی پالیسی موقف ہے، جس میں محاصل کے انتظام کی کوششوں کو مضبوط بنانے اور غیر ترجیحی اخراجات جاریہ، جیسے شہری حکومت کے امور، کو محدود کرنا شامل تھا۔ اہم بات یہ ہے کہ پاکستان کے ٹیکس محاصل میں خاصا اضافہ ہوا۔ دوسری طرف، پاکستان کے حوالے سے کووڈ سے متعلق کثیر اخراجات کے باوجود جی ڈی پی کے فیصد کے طور پر اخراجات میں مجموعی اضافہ نسبتاً پست تھا۔

کیونکہ بجٹ خسارے کا 60.7 فیصد داخلی ذرائع سے پورا کیا گیا۔ دوم، بینکاری نظام میں موجود حکومتی ذخائر میں اضافہ۔ اگرچہ، حکومت ان ذخائر کو اکٹھا کر رہی ہے تاہم مالی سال 19ء کے اختتام پر اس میں اضافہ ہوا، جس کا مقصد مستقبل میں قرضوں کی ادائیگی کو ہموار کرنا ہے۔

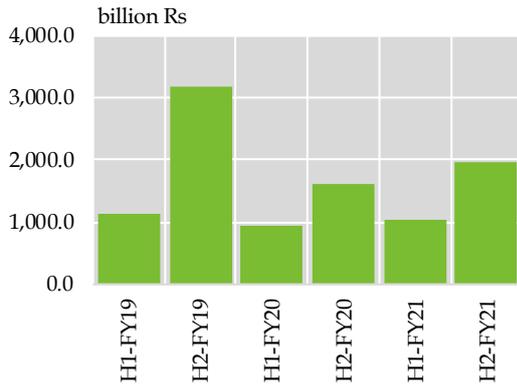
**5.2 ملکی قرضہ**

جون 2020ء سے 3.0 ٹریلین روپے جمع ہونے کے ساتھ، جون 2021ء کے اختتام پر ملکی قرضوں کا ذخیرہ 26.3 ٹریلین روپے تک پہنچ گیا۔ یہ توسیع دو عوامل کی وجہ سے ہوئی۔ اول، خسارے کی مالکاری کی مستقل ضروریات،

<sup>9</sup> آئی ایم ایف، مالیاتی مانیٹر، اکتوبر 2020ء۔

حکومت کو فنڈز فراہم کرنے میں نان بینک اداروں کا حصہ بھی مالی سال 20ء کے مقابلے میں محدود رہا۔ اس کی متعدد وجوہات تھیں۔ اول، حکومت نے طویل مدتی قرضے کی مسابقتی ابتدائی اور ثانوی منڈیوں میں ادارہ جاتی شرکت کو بڑھانے کے لیے جولائی 2020ء سے قومی بچت اسکیموں میں ادارہ جاتی سرمایہ کاری پر پابندی عائد کر دی تھی۔<sup>10</sup> دوم، حکومت نے دستاویزیت کو بہتر بنانے کے مقصد سے انعامی بانڈز کی بعض مالیتوں کی خرید و فروخت بند کر دی۔ سوم، گذشتہ برس کے مقابلے میں مجموعی طور پر منافع کی پست شرحوں نے قومی بچت اسکیموں کو بچت کنندگان اور سرمایہ کاروں کے لیے نسبتاً کم

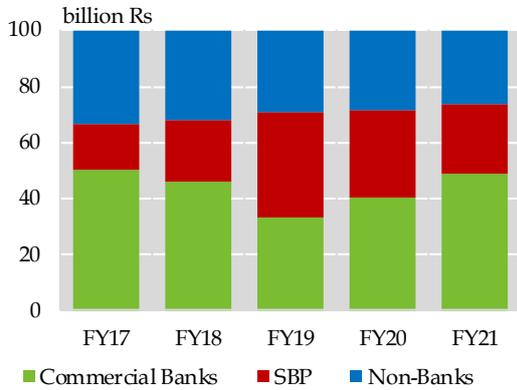
### شکل 5.6: ملکی قرضے میں تبدیلی



Source: State Bank of Pakistan

پیشکش رکھا۔

### شکل 5.7: ملکی قرضے کی ملکیت



Source: State Bank of Pakistan

دوران سال ملکی قرضے کی حرکیات سے بہتری کے کچھ نمایاں پہلو سامنے آتے ہیں۔ اول، حکومت اسٹیٹ بینک سے کوئی نیا قرض نہ لینے کے عزم پر قائم رہی، چنانچہ خسارے کی تسلیک سے گریز کیا گیا۔ دوم، پست شرح سود کے ماحول کے باوجود ادارے طویل مدتی قرضوں کے حصول میں کامیاب رہے۔ خاص طور پر، مالی سال 21ء کے دوران ملکی قرضوں میں 62 فیصد سے زیادہ اضافہ طویل مدتی آلات کے ذریعے ہوا۔ سوم، حکومت نے منڈی میں کئی نئے آلات متعارف کروا کر اپنے آلات کی اساس کو بھی متنوع بنایا جیسے کہ سہ ماہی کوپن ادائیگیوں کے ساتھ رواں شرح پی آئی بیز اور روایتی اور شریعت سے ہم آہنگ نیا پاکستان سرٹیفکیٹ (ایزن پی سیز)۔

توقع ہے کہ یہ نئے تمسکات متبادل مالی وسائل فراہم کر کے قرض کے انتظام کو بہتر بنائیں گے، جن میں سے بعض، بالخصوص نیا پاکستان سرٹیفکیٹس سے نئے سرمایہ کاروں جیسے بیرون ملک مقیم پاکستانی اور اسلامی بینکاری اداروں (آئی بی آئیز) کو راغب کرنے میں مدد ملی ہے۔

ماضی کے رجحان کے مطابق ملکی قرضوں میں بیشتر اضافہ مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی کے دوران درج کیا گیا (شکل 5.6) اور اس کا بڑا سبب خسارے کی مالکاری کی شدید ضرورت تھی۔ مجموعی لحاظ سے، مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی کے دوران قرض میں ہونے والا 84.0 فیصد اضافہ قلیل مدتی رواں قرضے کے ذریعے جمع کیا گیا۔

### ملکی قرضے کی ملکیت

ادارہ جاتی ترکیب کے لحاظ سے، مالی سال 21ء میں کمرشل بینک حکومت کے لیے اہم مالی معاون تھے۔ مالی سال 21ء کے دوران مجموعی ملکی قرضوں میں بینکوں کا حصہ بڑھ کر 48.6 فیصد ہو گیا جبکہ مالی سال 20ء میں یہ 40.3 فیصد تھا (شکل 5.7)۔ حکومت مسلسل دوسرے سال مرکزی بینک سے کوئی نیا قرض نہ لینے کے عزم پر قائم رہی۔ درحقیقت، مالی سال 21ء کے دوران حکومت نے اسٹیٹ بینک کو 0.6 ٹریلین روپے واپس کیے تھے۔ نتیجتاً، اسٹیٹ بینک کا ملکی قرضوں کا حصہ کم ہو گیا۔

<sup>10</sup> حکومتی تمسکات میں نان بینک سرمایہ کاریاں گذشتہ برس کے مقابلے میں اس سال کم رہیں۔ حکومتی قابل مارکیٹ تمسکات میں نان بینک سرمایہ کاریوں میں 446.2 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس 601.7 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔

### مستقل قرضہ

رواں شرح طویل مدتی آلات کی مارکیٹ میں موجودگی سے پست شرح سود کے ماحول میں حکومت کو زیادہ مدت کے فنڈز جمع کرنے میں مدد ملی۔ رواں شرح پی آئی بیز کی قبول شدہ رقم مالی سال 21ء کے دوران تقریباً دو گنی ہو گئی،

مالی سال 21ء کے دوران مجموعی ملکی قرضوں میں مستقل قرضوں (جس میں بنیادی طور پر پی آئی بیز، اجارہ صکوک اور انعامی بانڈز شامل ہیں) کے حصے میں

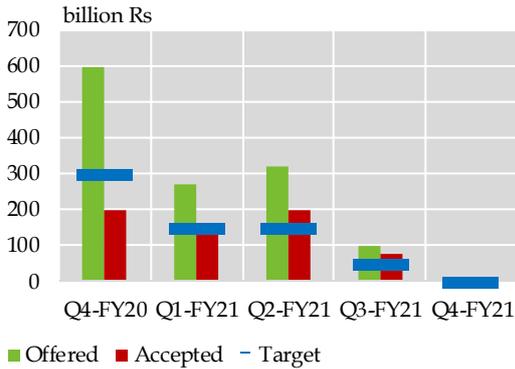
### جدول 5.2: حکومت کے ملکی قرض میں تبدیلی

ارب روپے، حصہ فیصد میں

مجموعی اسٹاک میں حصہ	بھاکہ		اسٹاک				
	م س 20ء	م س 21ء	م س 20ء	م س 21ء	م س 19ء		
100.0	100.0	2,982.8	2,550.8	26,265.3	23,282.5	20,731.8	ملکی قرض
60.6	60.2	1,880.6	1,943.4	15,904.1	14,023.5	12,080.0	مستقل قرض
							جس میں
55.5	55.3	1,704.0	1,952.8	14,590.0	12,886.0	10,933.2	پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز
2.5	0.9	467.1	127.2	665.3	198.2	71.0	اجارہ صکوک
1.7	3.2	-290.4	-159.8	443.7	734.1	893.9	پرائز بانڈ
25.4	24.0	1,102.1	77.7	6,680.4	5,578.3	5,500.6	رواں قرض
							جس میں
25.4	23.9	1,101.4	645.1	6,676.9	5,575.5	4,930.5	ایم ٹی بیز
13.9	15.8	-27.7	529.5	3,645.0	3,673.6	3,144.1	غیر فنڈ قرض
0.1	0.0	28.1	0.0	28.1	0.0	0.0	نیپا پاکستان سرٹیفکیٹ (این پی بیز)

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

### شکل 5.8: حکومتی اجارہ صکوک: نیلامی کا خلاصہ



Source: State Bank of Pakistan

جبکہ معین شرح پی آئی بیز کی قبول شدہ مقدار گذشتہ برس کے مقابلے میں نصف رہی۔

اس بات پر روشنی ڈالنا ضروری ہے کہ معین شرح پی آئی بیز میں مارکیٹ کی شرکت گذشتہ برس کے مقابلے میں پست رہی، اس کی بنیادی وجہ سود کی شرحوں میں اضافے کی مارکیٹ کی توقعات تھیں۔ تاہم، جنوری 2021ء کے زری پالیسی بیان میں جاری کردہ مستقبل کی رہنمائی اور بعد کے زری پالیسی

کوئی خاص تبدیلی نہیں آئی (جدول 5.2)۔ پی آئی بیز کے ضمن میں، مالی سال 21ء کے دوران حکومت نے ان بانڈز سے 1.7 ٹریلین روپے (یکمیل میعاد منہا کر کے) کے فنڈز اکٹھے کیے، جبکہ مالی سال 20ء کے دوران یہ 2.0 ٹریلین روپے تھے۔ مسلسل دوسرے سال اس اضافے کی وجہ مارکیٹ میں نئے آلات متعارف کروائے جانے کو قرار دیا گیا ہے۔ مثال کے طور پر، 3 سال اور 5 سال کے رواں شرح پی آئی بیز جون 2020ء میں شروع کیے گئے جنہوں نے مارکیٹ کی توجہ اپنی طرف مبذول کروالی۔

اسی طرح، حکومت نے مالی سال 21ء کے دوران پندرہ روزہ ری سیٹ سے ماہی ادائیگی کوپن کی منفرد خصوصیت کے ساتھ 2 سالہ رواں شرح پی آئی بی (پی ایف ایل) کا آغاز کیا۔ مزید برآں، حکومت نے موجودہ 3 سالہ، 5 سالہ اور 10 سالہ عرصیت والے پی ایف ایل کے لیے نئے کوپن اسٹریکچرز کی بھی پیش کش کی۔ ان آلات کی 3 ماہی ٹی بلز کی یافتوں سے منسلک سے ماہی کوپن اور سے ماہی ری سیٹ کے ساتھ پیش کش کی گئی۔ فلوٹرز کی قبل از نیلامی کا مختص ہدف مالی سال 20ء کے ہدف کے مقابلے میں مالی سال 21ء میں تقریباً تین گنا زیادہ تھا۔

آلات کا حصہ بڑھانا بھی تھا، کیونکہ یہ آلات اسلامی بینکاری اداروں کی تحویل میں دستیاب سیالیت کو راغب کرنے کا ایک اہم ذریعہ ہیں۔

دوسری جانب، انعامی بانڈز میں مسلسل دوسرے سال خالص اخراج درج کیا گیا۔ دسمبر 2020ء میں، حکومت نے معیشت کی دستاویزیت کو بہتر بنانے کے لیے 25 ہزار روپے مالیت والے انعامی بانڈز بند کر دیے (شکل 5.9)۔

اس ضمن میں 25000 روپے والے انعامی بانڈز کے حاملین کو تین اختیارات دیے گئے تھے: (1) پر بیمہ پر انڈر بانڈز میں تبدیلی (جنہیں سرمایہ کار کے نام پر رجسٹرڈ کروایا جاتا ہے)؛ (2) اسپیشل سیونگ سرٹیفکیٹ / ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ کے ساتھ تبدیلی؛ یا (3) عرفی مالیت پر بھنونا (جس میں رقوم کو بانڈ حاملین کے بینک اکاؤنٹ میں منتقل کیا جاتا ہے)۔ منقولی شواہد سے پتا چلا کہ بہت کم حاملین نے ان بانڈز کو پر بیمہ بانڈز میں تبدیل کرایا۔ بالخصوص، 25000 روپے کے انعامی بانڈ کو بند کرنے سے تقریباً 150 ارب روپے کا خالص اخراج درج کیا گیا اور 25000 روپے کے پر بیمہ انعامی بانڈز میں خالص آمد صرف 15 ملین روپے تھی (شکل 5.9)۔ یہ ظاہر ہوتا ہے کہ زیادہ تر حاملین نے ان بانڈز کو عرفی مالیت پر بھنوا لیا۔ مزید برآں، اپریل 2021ء میں، حکومت نے 15000 روپے اور 7500 روپے کے انعامی بانڈز کی فروخت روک دی۔

### رواں قرضہ

مالی سال 21ء کے دوران رواں قرض (ایک سال سے کم عرصیت) 1.1 ٹریلیون روپے بڑھ گیا جبکہ گذشتہ برس 0.1 ٹریلیون روپے کا معمولی اضافہ ہوا تھا۔ مالی سال 21ء کی پہلی ششماہی کے دوران شرح سود میں ممکنہ اضافے کی منڈی کی توقعات کے باعث مالی سال 21ء کے دوران ایم ٹی بیز کی طلب بلند سطح پر رہی۔ تاہم، ایم ٹی بیز میں، مالی سال 21ء کی سہ ماہیوں کے دوران حکومت خاکہ عرصیت کو طول دینے میں کامیاب رہی۔ مالی سال 21ء کے دوران ٹی بلز کے واجب الادا مجموعی اسٹاک میں 3 ماہی ٹی بلز کا حصہ گھٹ گیا، جبکہ ششماہی آلات کا حصہ بڑھ گیا (شکل 5.10)۔

مالی سال 21ء کی پہلی دو سہ ماہیوں میں، مارکیٹ تین ماہی ٹی بلز میں دلچسپی لیتی رہی۔ تاہم، شرح سود میں فوری اضافہ نہ کرنے کے بارے میں زری پالیسی

اجلاسوں میں (باب 3) میں اس بات کا اعادہ کیا گیا کہ چوتھی سہ ماہی میں معین شرح پی آئی بیز میں مارکیٹ کی شرکت بڑھ گئی تھی (جدول 5.3)۔ یہ امر قابل ذکر ہے کہ زری موقف میں تبدیلی کے ساتھ، طویل مدتی رواں شرح پی آئی بیز کی طرف بڑھتے ہوئے انحصار سے، مستقبل میں قرضوں کی واپسی کی لاگت بڑھ جائے گی۔

### جدول 5.3: پی آئی بیز کی نیلامی کا خلاصہ

ارب روپے

معمین پی آئی بیز	رواں پی آئی بیز			معمین پی آئی بیز		
	قبولیت شدہ	پیش کش	ہدف	قبولیت شدہ	پیش کش	ہدف
سہ ماہی سال 20ء	219.4	334.2	300.0	963.5	2521.2	325.0
سہ ماہی سال 20ء	178.6	468.7	150.0	411.4	1003.5	300.0
سہ ماہی سال 20ء	179.4	421.3	150.0	296.3	736.5	300.0
سہ ماہی سال 20ء	241.2	353.9	250.0	399.6	765.7	375.0
سہ ماہی سال 21ء	870.6	1970.4	830.0	249.2	448.9	420.0
سہ ماہی سال 21ء	455.1	622.7	930.0	42.4	186.1	390.0
سہ ماہی سال 21ء	112.2	206.8	515.0	182.4	436.8	325.0
سہ ماہی سال 21ء	223.5	371.0	450.0	582.4	1467.9	375.0

مسابقتی اور غیر مسابقتی یکجا

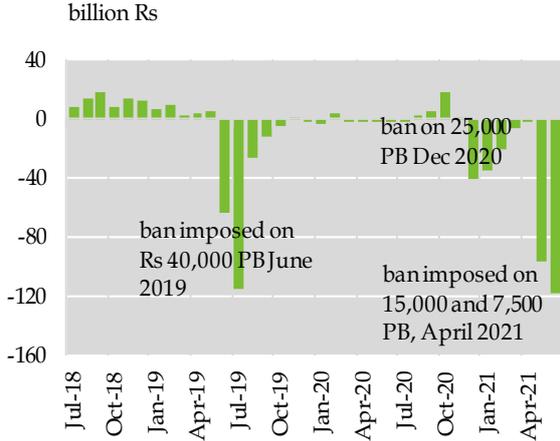
ہ: ہدف؛ پ: پیش کش؛ حق: قبولیت

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

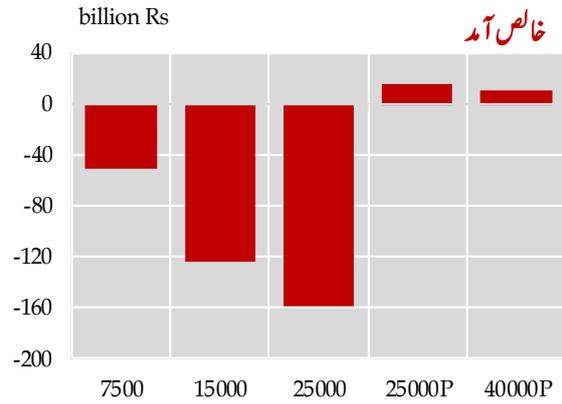
دریں اثنا، اپریل 2020ء میں 5 سالہ مدت کے شریعت سے ہم آہنگ معین شرح کے اجارہ صکوک کے تین سال کے وقفے کے بعد اور متغیر ریٹیل شرح کے اجارہ صکوک چار سال کے وقفے کے بعد دوبارہ آغاز سے حکومت کو مالی سال 20ء کے دوران 0.1 ٹریلیون روپے اور مالی سال 21 میں مزید 0.5 ٹریلیون روپے جمع کرنے میں مدد ملی۔ صکوک کے ذریعے جمع ہونے والے فنڈز کا ایک بڑا حصہ مالی سال 21ء کی پہلی دو سہ ماہیوں میں مرکوز رہا۔ پیش کردہ اور قبول شدہ دونوں مقدار میں قبل از نیلامی ہدف سے زائد رہیں (شکل 5.8)۔ تاہم، تیسری سہ ماہی میں صرف ایک نیلامی ہوئی، جبکہ چوتھی سہ ماہی کے دوران کوئی نیلامی نہیں ہوئی۔

صکوک کا دوبارہ آغاز حکومت کی ماکاری کی ترکیب میں تنوع اور اسلامی بینکوں کی سیالیت کے تناظر میں خوش آئند ہے۔ وسط مدتی قرضوں کے انتظام کی حکمت عملی کا ایک اہم مقصد سرکاری قرضوں میں شریعت سے ہم آہنگ

مالی سال 21ء کے دوران انعامی بانڈز میں بلحاظ مالیت رقوم کی خالص آمد



شکل 5.9: مالی سال 21ء کے دوران انعامی بانڈز میں بلحاظ مالیت رقوم کی خالص آمد



Source: Central Directorate of National Savings

صرف مجموعی سرمایہ کاری گذشتہ برس کے مقابلے میں کم رہی بلکہ ان اسکیموں سے اپنی رقوم کے اخراج کے لیے اداروں کو ترغیب ملی جس کی وجہ سے مالی سال 21ء کے دوران قومی بچت اسکیموں میں مجموعی طور پر خالص اخراج دکھائی دیا (جدول 5.4)۔ دوم، موجودہ پست شرح سود کے ماحول کی وجہ سے، مختلف آلات پر پیش کردہ منافع کی شرح مالی سال 20ء کے مقابلے میں اوسطاً 100 تا 150 پی پی ایس کم رہی (جدول 5.5)۔

بیان میں فراہم کردہ گئی مستقبل کی رہنمائی سے، مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی کے دوران مارکیٹ کی دلچسپی ششماہی ٹی بلز کی طرف منتقل ہو گئی (شکل 5.10)۔

غیر فنڈ قرضہ

مالی سال 21ء کے دوران غیر فنڈ قرضہ، جو بنیادی طور پر قومی بچت اسکیموں پر مشتمل ہے، میں 27.7 ارب روپے کا خالص اخراج درج کیا گیا جبکہ گذشتہ برس 529 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ مندرجہ ذیل عوامل قومی بچت آلات میں کمی کی وضاحت کرتے ہیں: اول، حکومت نے طویل مدتی قرض کی مسابقتی

نیا پاکستان سرٹیفکیٹس

مالی سال کی ایک اور اہم پیش رفت نیا پاکستان سرٹیفکیٹس کے حامل مقیم پاکستانیوں کی ملکی قرضے کے زمرے میں شمولیت تھی۔ مالی سال 21ء کے دوران حکومت این پی سیز میں ان سرمایہ کاروں سے 28.1 ارب روپے کے فنڈز جمع کرنے میں کامیاب رہی۔<sup>11</sup> یہ بات قابل غور ہے کہ این پی سیز روایتی اور شریعت سے ہم آہنگ آلات دونوں میں پیش کیے جاتے ہیں۔

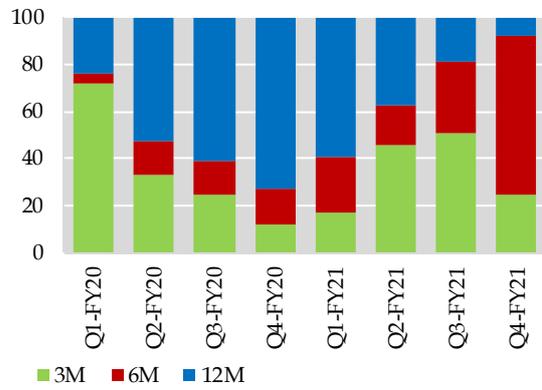
جدول 5.4: قومی بچت سرٹیفکیٹس کے منافع کی شرحیں اور سرمایہ کاری

ارب روپے		م 19ء		م 20ء		م 21ء	
منافع کی شرحیں (فیصد)		م 19ء		م 20ء		م 21ء	
م 19ء	م 20ء	م 19ء	م 20ء	م 19ء	م 20ء	م 19ء	م 20ء
ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس	10.0	10.1	9.0	38.0	97.8	9.1	38.0
بہبود سیونگ سرٹیفکیٹس	11.8	11.9	10.8	83.4	235.3	2.5	172.8
آر آئی سی	9.6	10	8.6	205.8	82.2	26.7	87.1
اسپیشل سیونگ سرٹیفکیٹس	8.6	9.7	7.9	37.4	19.3	-6.3	95.5
پنی پی اے	11.8	11.9	10.8	78.9	33.8	16.3	67.6

<sup>11</sup> اس رقم میں صرف مقیم افراد کے پاس موجود این پی سیز شامل ہیں۔ غیر مقیم افراد کے پاس موجود این پی سیز بیرونی سال کے دوران اوسط منافع

ڈیٹا کا ماخذ: سینٹرل ڈائریکٹوریٹ آف نیشنل سیونگز

شکل 5.10: ٹی بلز کے ہٹا یا ذخیرے میں حصہ



Source: State Bank of Pakistan

ابتدائی اور ثانوی منڈیوں میں ادارہ جاتی شرکت کو بڑھانے کی غرض سے قومی بچت اسکیموں میں ادارہ جاتی سرمایہ کاری پر پابندی عائد کی۔ اس پابندی سے نہ

سے، مالی سال 21ء کے دوران ملکی قرضے پر سودی ادائیگی 2.5 ٹریلین روپے رہی جبکہ مالی سال 20ء کے دوران یہ 2.3 ٹریلین روپے تھی۔ یہ یاد رکھنا ضروری ہے کہ جون 2019ء کے اختتام پر، حکومت نے 3 تا 10 سالہ عرصیتوں کے ساتھ، اسٹیٹ بینک کے پاس موجود ایم آر ٹی بیز اسٹاک کو پی آئی بیز میں تبدیل کر دیا تھا۔ ششماہی ٹی بلز (ایم آر ٹی بیز کے لیے نشانیہ) اور اختتام جون 2019ء پر یکے گئے پی آئی بیز کے درمیان تفاوت تقریباً 100 بی پی ایس تھا جس کے نتیجے میں مالی سال 20ء میں قرضے کی واپسی کی لاگت میں اچانک اضافہ ہوا۔ مثبت امر یہ تھا کہ یہ نوخاکہ بندی ایم آر ٹی بیز سے منسلک اجرائے ثانی کے خطرات سے بچنے میں مددگار رہی۔

بلحاظ آلات سودی ادائیگیوں کے تجزیے سے پتا چلتا ہے کہ مالی سال 21ء کے دوران قرض کی واپسی میں تقریباً نصف اضافہ پی آئی بیز کی بلند کوپن ادائیگیوں کی وجہ سے ہوا (شکل 5.11)۔ اسٹیٹ بینک کے قرضے کے تقریباً 70 فیصد اسٹاک کو 10 سالہ رواں شرح پی آئی بیز (ایف آر پی آئی بیز) میں تبدیل کر دیا گیا۔ اپریل 2020ء سے مجموعی 625 بی پی ایس کی کٹوتی کے ساتھ پالیسی ریٹ میں کمی سے، ملکی قرضوں پر قرض کی واپسی کی رفتار کم ہو گئی ہے۔ اس نوخاکہ بندی کے موقع پر پی آئی بیز پر بہ وزن اوسط شرح تقریباً 13.7 فیصد تھی، جو مالی سال 21ء کے دوران کم ہو کر 9.6 فیصد رہ گئی۔ تقریباً 400 بی پی ایس کی اس کمی سے مالی سال 21ء کے دوران حاصل کردہ فوائد کی وضاحت ہوتی ہے۔<sup>12</sup>

مالی سال 21ء کے دوران ٹی بلز پر سودی ادائیگیاں بھی بڑھ کر 0.7 ٹریلین روپے ہو گئیں جو گذشتہ برس 0.5 ٹریلین روپے تھیں۔ جیسا کہ پہلے بھی بتایا گیا، ٹی بلز کے بقایا اسٹاک میں اضافے کے نتیجے میں مالی سال 21ء کے دوران سودی ادائیگیاں بڑھ گئیں۔ اس کے برعکس، حکومت نے گذشتہ دو برسوں کے دوران اسٹیٹ بینک سے براہ راست قرض نہیں لیا، لہذا، ایم آر ٹی بیز پر سودی ادائیگیاں صفر رہیں۔

دستیاب اعداد و شمار سے پتا چلتا ہے کہ زیر جائزہ مدت میں این پی سیز کے دونوں ورژن پر کشش رہے۔

### جدول 5.5: پاکستان کا بیرونی قرض اور واجبات

ارب ڈالر

	آخر جون اسٹاک				
	مطلق تبدیلی	م 20 م 21	م 21 م 20	م 20 م 19	م 19 م 20
مجموعی بیرونی قرض اور واجبات	9.2	6.7	122.2	113.0	106.3
بیرونی سرکاری قرض (2+1)	8.4	4.5	86.4	78.0	73.4
1- حکومت کا بیرونی قرض	8.7	2.5	79.0	70.3	67.8
(i) طویل مدتی (ایک سال سے زیادہ) جس میں	9.4	2.2	78.2	68.8	66.5
بیرس کلب	-0.2	-0.3	10.7	10.9	11.2
کثیر فریقی	2.9	3.1	33.8	30.9	27.8
دیگر دو طرفہ	1.4	0.7	14.8	13.4	12.7
یورو / حکوک گلوبل بانڈز	2.5	-1.0	7.8	5.3	6.3
کرشل قرضے / کریڈٹ	1.6	-0.4	9.7	8.1	8.5
مقامی حکومتی ترسکات	0.4	0.1	0.5	0.1	0.0
این پی سی	0.8	0.0	0.8	0.0	0.0
(ii) قلیل مدتی (ایک سال سے کم) جس میں	-0.7	0.3	0.9	1.5	1.3
کثیر فریقی	-0.3	0.0	0.5	0.8	0.8
کرشل قرضے	-0.1	-0.3	0.0	0.1	0.5
مقامی کرنسی کے ترسکات (ٹی بلز)	-0.2	0.6	0.4	0.6	0.0
2- آئی ایم ایف سے	-0.3	2.0	7.4	7.7	5.6
3- زرمبادلہ کے واجبات	-1.1	-0.6	8.8	9.9	10.5
4- سرکاری شعبے کی انٹرا پر انٹرز	1.6	1.3	6.7	5.2	3.9
5- کرشل بینک	0.6	-0.1	5.3	4.6	4.7
6- نجی شعبہ	-0.1	0.5	10.9	11.0	10.5
7- سرمایہ کاروں کو براہ راست قرضہ واجبات	-0.2	1.0	4.1	4.3	3.3

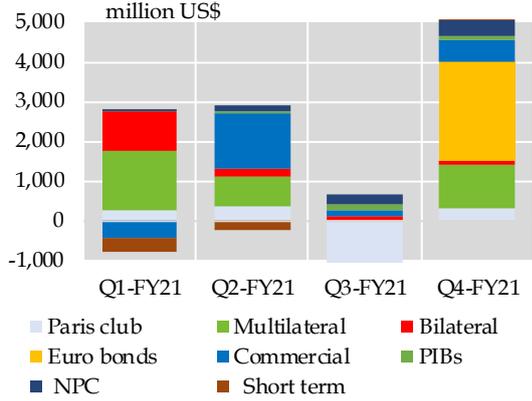
ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

### ملکی قرضے پر سودی ادائیگیوں کی سطح بلند رہی

مالی سال 21ء کے دوران ملکی قرض پر سودی ادائیگی 9.1 فیصد بڑھ گئی جبکہ مالی سال 20ء کے دوران 27.0 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ سودی ادائیگی میں یہ کمی بنیادی طور پر گذشتہ برس کی بلند اساسی اثرات کی وجہ سے تھی۔ مطلق لحاظ

<sup>12</sup> جون 2019ء کے اختتام پر طویل مدتی قرض میں تبدیل ہونے والے قلیل مدتی قرضے کی رقم تقریباً 6.4 ٹریلین روپے تھی۔ اس اسٹاک کا تقریباً 70 فیصد (4.5 ٹریلین روپے) رواں شرح پر تبدیل کیا گیا تھا۔ لگ بھگ 1.9 ٹریلین روپے کی باقی رقم کو تقریباً 13.75 فیصد کی معین شرح (ایم آر ٹی بیز کی شرح سے تقریباً 100 بی پی ایس زائد) پر تبدیل کر دیا گیا۔ مالی سال 20ء کے دوران معین شرح طویل مدتی آلے میں یہ منتقلی لگ بھگ 20 ارب روپے کے اضافی قرضوں کی واپسی کا باعث بنی۔ تاہم نوخاکہ بندی کے بعد سے شرح سود میں تقریباً 400 بی پی ایس کی کمی کے ساتھ، مالی سال 21ء کے دوران رواں پی آئی بیز پر ادائیگیوں کی واپسی کے لیے تقریباً 400 ارب روپے تھے جو معین شرح سود کی صورت میں 580 ارب روپے ہو جاتی۔ چنانچہ، مالی سال 21ء کے دوران تقریباً 160 ارب روپے کا فرق بہت شرح سود کی وجہ سے سودی ادائیگی پر ہونے والی بچت کا اظہار کرتا ہے۔

شکل 5.12: سرکاری بیرونی قرضے میں تبدیلی



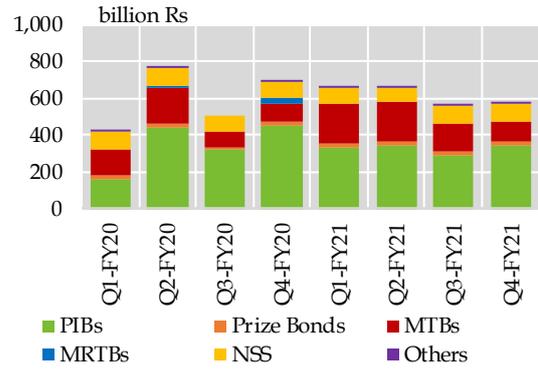
Source: State Bank of Pakistan

سرٹیفکیٹس (این پی سیز)، اسٹاک مارکیٹ، میوچل فنڈز، ریئل اسٹیٹ سمیت متنوع شعبوں میں سرمایہ کاری کے وسیع مواقع بھی فراہم کرتا ہے (باب 6)۔

جون 2021ء کے اختتام تک غیر مقیم پاکستانیوں نے این پی سیز میں نمایاں دلچسپی لی اور ان میں 0.8 ارب ڈالر رقوم کی آمد ہوئی۔<sup>14</sup> اسی طرح، مالی سال 21ء کے دوران طویل مدتی ملکی سرکاری تمسکات میں بیرونی سرمایہ کاری 0.4 ارب ڈالر بڑھ گئی، جو گذشتہ برس 0.1 ارب ڈالر تھی۔ یہ بات قابل غور ہے کہ مالی سال 20ء میں غیر مقیم پاکستانیوں کے لیے ٹیکس نظام کو آسان بنایا گیا تاکہ طویل مدتی سرکاری تمسکات میں سرمایہ کاری کی حوصلہ افزائی کی جا سکے۔<sup>15</sup> مالی سال 21ء میں بین الاقوامی مارکیٹ میں کافی سیالیت اور پاکستان کے بیرونی کھاتے کے استحکام سے اس سرمایہ کاری کی بڑی حد تک وضاحت ہوتی ہے۔ بیرونی کھاتے کی کمزوری کو دور کرنے کے لیے مالی وسائل کا متنوع بنایا جانا ایک اہم اصلاح ہے۔ بیرونی ماکاری کی ناکافی دستیابی کی وجہ سے ملک کو ماضی میں متعدد بار توازنِ ادائیگی کے بحران کا سامنا رہا ہے۔

مزید برآں، مالی سال 21ء میں حکومت نے جی-20 قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام (ڈی ایس آئی) کے تحت قرض میں 2.3 ارب ڈالر کی نرمی حاصل کی۔ اس التوا سے بیرونی قرضوں کی واپسی میں آسانی آئی اور مالی سال 21ء میں پاکستان کے بیرونی قرضوں کی پائیداری کو بہتر بنانے میں مدد ملی۔

شکل 5.11: بلحاظ آلات سودی ادائیگیاں



Source: State Bank of Pakistan

### 5.3 سرکاری بیرونی قرضہ اور واجبات

جون 2021ء کے اختتام تک سرکاری بیرونی قرض 10.8 فیصد اضافے کے ساتھ 86.4 ارب ڈالر تک پہنچ گیا۔ مالی سال 21ء کے دوران 8.4 ارب ڈالر اضافے کے ساتھ بیرونی قرض جمع ہونے کی رفتار بڑھ گئی جبکہ گذشتہ برس 4.5 ارب ڈالر اضافہ ہوا تھا (جدول 5.5)۔<sup>13</sup> بیرونی قرضے کی نمو میں اس تیزی کی وجہ دیگر بین الاقوامی کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر کی قدر میں کمی کی وجہ سے ہونے والے نو قدر پیمائی نقصانات تھے، جنہوں نے ڈالر کے لحاظ سے بیرونی قرضے کی مالیت کو بڑھا دیا۔ نصف سے زائد نو قدر پیمائی نقصان ڈالر کے مقابلے میں ایس ڈی آر کی قدر میں اضافے کی وجہ سے ہوا۔

مالی سال 21ء کے دوران سرکاری بیرونی قرضوں کا جزدان دو لحاظ سے بہتر ہوا: پہلا، بیرونی قرضوں میں ہونے والا تمام اضافہ طویل مدتی آلات سے ہوا، جبکہ حکومت نے قلیل مدتی قرضے کا ایک حصہ واپس کر دیا۔ دوم، حکومت نے روایتی ذرائع، جیسے کثیر جہتی، دو طرفہ اور کمرشل قرض دہندگان کے علاوہ متنوع ذرائع، جیسے یورو بانڈز، نیا پاکستان سرٹیفکیٹس اور ملکی سرکاری تمسکات میں بیرونی جزدانی سرمایہ کاری کے ذریعے فنڈز اکٹھے کیے۔

اہم بات یہ ہے کہ سرمایہ کاروں کی اساس کو متنوع بنانے اور بیرونی رقوم کے حصول کی کوشش میں، اسٹیٹ بینک نے مالی سال 21ء کے دوران روشن ڈیجیٹل اکاؤنٹ کا آغاز کیا، یہ اکاؤنٹس بیرون ملک مقیم پاکستانیوں کو نیا پاکستان

<sup>13</sup> مالی سال 21ء کے دوران زرمبادلہ واجبات میں 1.1 ارب ڈالر کا خالص اخراج درج کیا گیا جبکہ مالی سال 20ء کے دوران 0.6 ارب ڈالر کی خالص واپسی کی گئی تھی۔

<sup>14</sup> مالی سال 21ء کے دوران این پی سیز میں مجموعی آمدنی 1.0 ارب ڈالر رہی۔ بیرونی قرضوں میں 0.8 ارب ڈالر درج کیے گئے۔

<sup>15</sup> ERD/M&PRD/PR/01/2020-01 dated January 2, 2020

جدول 5.6: بیرونی ادائیگیوں کا ماخذ<sup>16</sup>

ملین ڈالر

	م 20ء		م 21ء	
	معاہدہ	ادائیگی	معاہدہ	ادائیگی
کثیر فریقی جس میں	6,791.0	5,670.0	5,253.8	4,370.2
اسے ڈی بی	3,112.0	2,824.0	1,470.0	1,368.3
آئی ڈی اے		1,179.2	1,467.5	1,596.4
دو طرفہ	193.0	1,648.3	457.0	453.5
محفوظ امانت	-	-	-	1,000.0
بانڈز	-	-	1,500.0	2,500.0
کمرشل بینک	3,463.0	3,373.3	3,922.5	4,721.2
مجموعی ادائیگیاں	10,447.0	10,691.7	12,233.4	13,044.9
مجموعہ (بشمول سرکاری طور پر ضمانت کردہ)				14,282.9

ماخذ: اقتصادی امور ڈویژن

جدول 5.7: معاہدہ کردہ بیرونی کمرشل قرضوں کی شرائط

قرض کار	مالی سال 20ء	مالی سال 21ء (جولائی تا مارچ)
یولیس ایس ای اے بی، یو بی ایل، اے بی ایل	لا بور-3 ماہ + 3.25	لا بور + 12 ماہ + 2
دئی بینک	لا بور-3 ماہ + 2.2	لا بور + 12 ماہ + 2.05
بینک آف چائنا	لا بور-6 ماہ + 2.93	
چائنہ ڈولپمنٹ بینک	لا بور-6 ماہ + 3	
سٹی بینک	لا بور-3 ماہ + 2.2	
اجمان بینک	لا بور-6 ماہ + 2.2	
آئی سی بی سی		لا بور + 3 ماہ + 2.75
ایئر ٹریڈ این بی ڈی		لا بور + 12 ماہ + 2.05

ماخذ: پاکستان اقتصادی سروے 2020-21

کثیر فریقی ذرائع میں، بیشتر رقوم ایشیائی ترقیاتی بینک (اے ڈی بی) اور بین الاقوامی ترقیاتی انجمن (آئی ڈی اے) سے حاصل ہوئیں۔ دوران سال کمرشل ذرائع سے ادائیگیوں کا حجم بھی بڑھا، تاہم گذشتہ برس کے مقابلے میں امسال (جولائی تا مارچ) پاکستان کی طرف سے معاہدہ کیے گئے بیرونی کمرشل قرضوں کی شرائط سازگار تھیں (جدول 5.7)۔

غیر ملکی قرضوں کا استعمال

مجموعی ادائیگیوں کا الگ الگ تجزیہ اس بات کی نشاندہی کرتا ہے کہ آنے والی رقوم کا نصف سے زیادہ حصہ اعانت میزانیہ کے لیے اور تقریباً 12 فیصد (1.8 ارب ڈالر) کو جاری منصوبوں کی مالکاری کے لیے استعمال کیا گیا۔ مالی سال 21ء کے دوران حاصل ہونے والے بڑے قرضوں کے استعمالات کو جدول 5.8 میں پیش کیا گیا ہے۔ توانائی کے شعبے سے متعلق کچھ اہم منصوبوں میں کراچی نیوکلیئر پاور پراجیکٹ (چین کی جانب سے تقریباً 1.0 ارب ڈالر کی مالکاری) اور جامشور پاور جزیشن پراجیکٹ (ایشیائی ترقیاتی بینک کی جانب سے 0.2 ارب ڈالر کی مالکاری) شامل ہیں۔ ملک نے کووڈ 19 کے حوالے سے ہنگامی امداد کے لیے ایشیائی ترقیاتی بینک سے 10.2 ارب ڈالر بھی حاصل کیے۔

مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں بیرونی قرضوں میں خاصا (57.0 فیصد) اضافہ ہوا

پہلی تین سہ ماہیوں میں بلند مالی خسارے اور جاری کھاتے کے توازن میں معمولی بگاڑنے دوران سہ ماہی حکومت کو کثیر فریقی اور کمرشل ذرائع سے رقوم جمع کرنے پر مجبور کیا۔ مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں سرکاری بیرونی قرض کے ذخیرے میں 4.8 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا، جس میں سے 2.5 ارب ڈالر یورو بانڈ کے اجراء سے جمع کیے گئے (شکل 5.12)۔ اس کے علاوہ، مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں ملکی حکومتی تسکات میں بیرونی سرمایہ کاری اور نیا پاکستان سرٹیفیکیشن میں غیر مقیم سرمایہ کاری میں بھی اضافہ ہوا۔

مجموعی بیرونی ادائیگیاں

مالی سال 21ء کے دوران مجموعی بیرونی ادائیگیاں (سرکاری گرانٹ اور قرضے) 13.0 ارب ڈالر تک بڑھ گئیں، جبکہ مالی سال 20ء میں یہ 10.7 ارب ڈالر تھیں، حالانکہ مالی سال 21ء کے بجٹ میں 12.2 ارب ڈالر کے معاہدات کا تصور کیا گیا تھا۔ مالی سال 21ء کے دوران حکومت نے یورو بانڈز اور این پی سی کے ذریعے رقوم جمع کر کے بیرونی مالکاری کے ذرائع کو توسیع دی۔ اس کے نتیجے میں مالی سال 21ء کے دوران کثیر فریقی اور دو طرفہ قرض گاروں کی جانب سے قرضے کی ادائیگی میں معمولی کمی آئی (جدول 5.6)۔

<sup>16</sup> ماسوا، آئی ایم ایف، پاکستان بناؤ سرٹیفیکیشن، نیا پاکستان سرٹیفیکیشن اور سرکاری تسکات میں غیر مقیم افراد کی سرمایہ کاری سے رقوم کی آمد۔

جدول 5.8: مالی سال 21ء کے دوران اہم غیر ملکی اقتصادی معاونت<sup>17</sup>

ملین ڈالر

رقم	مقصد	منصوبے کا نام	عطیہ دہندہ
13,044.9			مجموعی ادائیگی
			جس میں
			منصوبے اور بجٹ کی معاونت
1,114.0	منصوبہ	کراچی نیو کلیئر پاور پراجیکٹ	چین
1,000.0	بجٹ سے معاونت	میحادی سہولت کا معاہدہ	چائنا ڈیولپمنٹ بینک
533.0	قلیل مدتی معاہدہ	خام تیل کی خریداری	آئی ڈی بی
397.4	بجٹ سے معاونت	دوسری انسانی سرمایہ کاری کا حصول	آئی ڈی اے
300.0	بجٹ سے معاونت	تجارت اور مسابقت ذیلی پروگرام-II	اے ڈی بی
290.2	بجٹ سے معاونت	سرمایہ منڈیوں کی ترقی کا تیسرا پروگرام-I	اے ڈی بی
285.0	بجٹ سے معاونت	ایمریش این بی ڈی مالکاری سہولت	ایمریش این بی ڈی
256.1	بجٹ سے معاونت	رائز ڈیولپمنٹ پالیسی فنڈنگ	آئی ڈی اے
250.0	بجٹ سے معاونت	ریزیلینٹ انسٹی ٹیوٹسز برائے پائیدار معیشت	آئی بی آر ڈی
249.4	بجٹ سے معاونت	آر آئی ایس ای پروگرام	اے آئی آئی بی
204.1	منصوبہ	جامشورو میں نئے کول فائر ڈپارٹمنٹ کی تنصیب کے لیے تھرمل	اے ڈی بی
198.2	منصوبہ	کووڈ-19 سے لڑنے کے لیے ہنگامی معاونت	اے ڈی بی
147.9	بجٹ سے معاونت	کرائسٹس ریزیلینٹ سوشل پروٹیکشن	آئی ڈی اے
75.0	منصوبہ	پولیو ایجوکیشن پروگرام	آئی ڈی بی
70.7	منصوبہ	پاکستان ریزرو پروگرام	آئی ڈی اے
54.4	منصوبہ	پنجاب سٹیز پروگرام	آئی ڈی اے
52.2	منصوبہ	سندھ ہیرا اجزا پرومٹ پراجیکٹ	آئی ڈی اے
2,500			یورہ بانڈز

ماخذ: اقتصادی امور ڈویژن

یہ 5.3 ارب ڈالر کی آرڈر بک، یعنی 2.1 گنا زائد سبسکریپشن، کے ساتھ پاکستان کی طرف سے جاری کیا جانے والا سب سے بڑا روایتی بانڈ تھا۔<sup>19</sup>

ان بانڈز پر پیش کردہ شرحیں پچھلی بار کی پیشکش کے مقابلے میں قدرے زیادہ ہیں (جدول 5.9)۔ مزید برآں، یہ بات بھی قابل ذکر ہے کہ چونکہ یہ بانڈز معین شرح پر جاری کیے جاتے ہیں، اس لیے شرح سود میں منفی تحریک سے انھیں نوقیامت بندی کے خطرے کا سامنا نہیں کرنا پڑتا۔ اس کے علاوہ، ملک

مالی سال 21ء میں یورو بانڈ کا اجرا

اپریل 2021ء میں، پاکستان تین سال سے زائد عرصے کے وقفے کے بعد اپنے پہلے عالمی میڈیم ٹرم نوٹ پروگرام کے تحت بین الاقوامی سرمایہ منڈی میں داخل ہوا۔<sup>18</sup> اہم بات یہ ہے کہ یہ پہلا موقع تھا کہ پاکستان نے بانڈ کے اجرا کے لیے گلوبل میڈیم ٹرم نوٹ (جی ایم ٹی این) پروگرام کی رجسٹریشن کے ساتھ پروگرام پر مبنی طریقہ کار اپنایا۔ ملک نے 5 سالہ، 10 سالہ اور 30 سالہ یورو بانڈز کے متعدد اقساط میں لین دین کے ذریعے 2.5 ارب ڈالر اکٹھے کیے۔

<sup>17</sup> میڈیم ٹرم نوٹ پروگرام نامزد یا مقرر کردہ ڈیٹرز کے ذریعے سرمایہ کاروں سے مسلسل رقم جمع کرنے کی اجازت دیتا ہے۔ اس پروگرام کے تحت، ایک بانڈ صرف ایک بار رجسٹرڈ ہوتا ہے۔ تاہم، اجرا کنندہ سرمائے کے حصول کے لیے زیادہ آسانی سے مارکیٹ میں داخل ہو سکتا ہے۔

<sup>18</sup> مجموعی سرکاری گرانٹس اور قرضے 13044.9 ملین ڈالر ہیں۔ اگر سرکاری طور پر ضمانت شدہ آمدنی کی رقم بھی شامل کی جائے تو مالی سال 21ء کے لیے مجموعی طور پر 14282.9 ملین ڈالر ہیں۔

<sup>19</sup> پاکستان اقتصادی سروے 2020-21ء، باب 9 سرکاری قرضہ۔ مالی سال 21ء کے دوران واپڈا کی جانب سے 500 ملین ڈالر مالیت ایک گرین بانڈ بھی جاری کیا گیا، تاہم، یہ لین دین سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کے قرضے کا حصہ ہے اور سرکاری قرضے میں شامل نہیں ہے۔

جدول 5.9: پاکستان کی جانب سے جاری کردہ ریاستی بانڈز

مالیت بلین ڈالر میں

مدت	مالیت	آفر کردہ شرح
مالی سال 04ء - 5 سالہ	500	6 ماہی لائبر + 323 بی پی ایس (6.75 فیصد)
مالی سال 06ء - 10 سالہ	500	10 سالہ یو ایس ٹی بڑ + 240 بی پی ایس (7 تا 12.5 فیصد)
مالی سال 06ء - 30 سالہ	300	30 سالہ یو ایس ٹی بڑ + 302 بی پی ایس (7.875 فیصد)
مالی سال 07ء - 10 سالہ	750	10 سالہ یو ایس ٹی بڑ + 200 بی پی ایس (6.875 فیصد)
مالی سال 14ء - 5 سالہ	1000	7.25 فیصد
مالی سال 14ء - 10 سالہ	1000	8.25 فیصد
مالی سال 16ء - 10 سالہ	500	8.25 فیصد
مالی سال 18ء - 5 سالہ	1000	5.63 فیصد
مالی سال 18ء - 10 سالہ	1500	6.88 فیصد
مالی سال 21ء - 5 سالہ	1000	6 فیصد
مالی سال 21ء - 10 سالہ	1000	7.38 فیصد
مالی سال 21ء - 30 سالہ	500	8.88 فیصد

ماخذ: اقتصادی امور ڈویژن

کے ریاستی بانڈز کے لیے بہت زیادہ سبسکریپشن سے غیر ملکی سرمایہ کاروں کے اعتماد اور پاکستان کے مثبت معاشی منظر نامے کی عکاسی ہوتی ہے۔<sup>20</sup> ریاستی بانڈز کے کامیاب اجرا سے بیرونی قرضے کی عرصیت بہتر ہوئی ہے۔ نیز، ان فنڈز کی دستیابی نے بیرونی ادائیگیوں کو پورا کرنے کے لیے زرمبادلہ کے ذخائر کی کفایت میں اضافہ کیا ہے۔

5.4 بیرونی قرضے کی پائیداری

ادائیگی قرض کی صلاحیت اور سیالیت کے اظہار یوں سے ملک کے بیرونی قرضوں اور واجبات کی پائیداری کا اندازہ لگایا جاتا ہے۔ ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہار یے جیسے قرض تاجی ڈی پی، قرض تازر مبادلہ آمدنی (ایف ای ای) اور قرض کی واپسی تا ایف ای ای، ملک کی بیرونی ادائیگیوں کی مستقل بنیادوں پر واپسی کی صلاحیت کا پیمانہ ہوتے ہیں۔ دوسری طرف، سیالیت کے اظہار یے ملک کی اپنے فوری واجبات کو ادا کرنے کی صلاحیت کا پیمانہ ہوتے ہیں۔ ان میں قلیل مدتی قرض تا ذخائر، وغیرہ شامل ہیں۔

5.10: بیرونی قرضے کے اظہار یے

فیصد

م س 16ء	م س 17ء	م س 18ء	م س 19ء	م س 20ء	م س 21ء
ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہار یے					
26.6	27.4	33.4	45.7	45.7	40.3
20.8	20.5	24.7	31.5	31.2	28.2
31.2	25.6	17.2	13.6	16.7	20.0
24.5	19.3	10.3	6.9	10.7	14.2
8.5	12.3	10.7	17.0	20.4	12.8
15.8	23.1	19.2	31.3	39.6	26.6
سیالیت کے اظہار یے					
2.8	1.3	2.1	1.5	1.8	0.9
7.3	4.1	9.9	8.7	8.2	3.5
9.3	5.5	16.6	17.4	12.7	5.0

ٹی ڈی ایل: مجموعی قرضہ اور واجبات؛ بی ای ڈی: سرکاری بیرونی قرضہ؛ ٹی آر: مجموعی ذخائر؛ ایس بی پی آر: اسٹیٹ بینک کے ذخائر؛ ایس ٹی پی ای ڈی: قلیل مدتی بیرونی قرضہ؛ پی ای ڈی ایل: سرکاری بیرونی قرضہ اور واجبات؛ ای ڈی ایس: بیرونی قرضے کی واپسی؛ ایف ای ای: زرمبادلہ آمدنی؛ ای ای: برآمدی آمدنی؛ جی ڈی پی: مجموعی ملکی مصنوعات

ماخذ: ای اے ڈی، بی پی ایس، اسٹیٹ بینک

مالی سال 21ء کے دوران ادائیگی قرض کی صلاحیت اور سیالیت کے اظہار یوں دونوں کے لحاظ سے پاکستان کے بیرونی قرضوں کے استحکام میں بہتری آئی۔ دوران سال جی ڈی پی اور زرمبادلہ آمدنی میں تبدیلی نے معیشت کی قرض کا بوجھ اٹھانے کی استعداد کو بڑھایا۔ مالی سال 21ء کے دوران مجموعی بیرونی قرض اور واجبات (ٹی ڈی ایل) تاجی ڈی پی کا تناسب کم ہو کر 40.3 فیصد رہ گیا جبکہ مالی سال 20ء میں یہ 45.7 فیصد تھا (جدول 5.10)۔ یہ تناسب اس بات کی نشاندہی کرتا ہے کہ دوران سال نامیہ جی ڈی پی میں نمونے ٹی ڈی ایل کی نمونے تجاوز کر گئی۔ اسی طرح، مالی سال 21ء کے دوران بیرونی کھاتے میں بہتری کے ساتھ مجموعی ذخائر تاجی ڈی ایل کا تناسب بھی بہتر ہوا۔

مزید برآں، واپسی کی استعداد کے اظہار یے جیسے بیرونی قرضوں کی واپسی (ای ڈی ایس) تازر مبادلہ آمدنی دو لحاظ سے مضبوط ہوئے: اول، برآمدی آمدنی (ای ای) میں بحالی اور کارکنوں کی ترسیلات زر میں ریکارڈ اضافے نے بیرونی

<sup>20</sup> حوالے کے لیے، مصر نے فروری 2021ء میں بین الاقوامی مارکیٹ میں پاکستان کے مقابلے میں قدرے کم نرخوں پر مختلف میعادوں (5، 10، اور 40 برس) کے 3.75 ارب ڈالر مالیت کے ریاستی بانڈز جاری کیے۔ مصر نے ریاستی بانڈز 5 سال، 10 سال اور 40 سال کے ریاستی بانڈز بائرنٹیپ 3.875، 5.875 اور 7.5 فیصد پر جاری کیے۔ ترکی نے بھی جنوری 2021ء میں 5 اور 10 برس کی میعادوں کے لیے 3.5 ارب ڈالر کے ریاستی بانڈز جاری کیے۔ پانچ سالہ بانڈز پر 5.25 فیصد کوپن ریٹ کی پیش کش کی گئی اور دس سالہ بانڈز کے نرخ 6.25 فیصد تھے، جو پاکستان کے پیش کردہ کوپن ریٹ کے مقابلے میں تقریباً 100 بی پی ایس زیادہ ہے۔

5.11: پاکستان کے بیرونی قرضے کی واپسی - اصل

ملین ڈالر

م 21ء-سہ 4	م 21ء-سہ 3	م 21ء-سہ 2	م 21ء-سہ 1	م 21ء	م 20ء	
1,749.0	1,597.9	1,381.1	1,423.5	6,151.0	7,862.0	1- سرکاری قرضہ (الف+بی)
1,448.0	1,375.5	1,078.5	1,170.2	5,072.2	7,118.1	الف- حکومتی قرضہ
4.0	0.0	4.7	0.0	8.7	375.8	بیرس کلب
339.0	454.4	319.1	442.7	1,555.2	1,455.1	کثیر فریقی
5.0	11.1	4.7	70.0	90.7	407.2	دیگر دوطرفہ
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1,000.0	یورو / سکو عالمی بانڈز
1,100.0	910.0	750.0	657.5	3,417.5	3,879.3	کمرشل لوز / قرضے
301.0	222.4	302.6	253.3	1,079.0	744.0	ب- آئی ایم ایف کے قرضے
0.0	1,000.0	1,000.0	1,000.0	3,000.0	500.0	2- زرمبادلہ واجبات
						یادداشتی اجزا
39.0	318.1	154.5	272.3	784.0	1,181.0	قلیل مدتی حکومتی قرضہ

ماخذ: اسٹیٹ بینک

تھے (جدول 5.11)۔ قرضوں کی واپسی میں یہ کمی بڑی حد تک ڈی ایس ایس آئی کے تحت حاصل ہونے والی قرض میں نرمی سے منسوب کی جاسکتی ہے۔ ماسوا کثیر الفریقی ذرائع، دیگر تمام ذرائع کو قرض کی واپسی گذشتہ برس کے مقابلے میں کم رہی۔ تاہم، مبادلہ واجبات کے اسٹاک میں 3.0 ارب ڈالر کی خالص کمی درج کی گئی۔ ملک نے مالی سال 21ء کی پہلی تین سہ ماہیوں کے دوران ہر سہ ماہی میں 1.0 ارب ڈالر ادا کیے۔ یہ واجبات مرکزی بینک میں ڈپازٹ کی صورت رکھے گئے تھے۔

مالی سال 21ء کے دوران سرکاری بیرونی قرض پر سودی ادائیگیاں 1.5 ارب ڈالر رہیں، جبکہ مالی سال 20ء کے دوران یہ 2.0 ارب ڈالر تھیں۔ ڈی ایس ایس آئی کے تحت 0.5 ارب ڈالر کے قرض میں ریلیف بنیادی طور پر زیر جائزہ سال کے دوران سود کی ادائیگی میں سست روی کی وضاحت کرتا ہے۔ ڈی ایس ایس آئی کے تحت حاصل ہونے والی قرض میں 0.5 ارب ڈالر کی نرمی کے علاوہ، نسبتاً پست لائبر (بینچ مارک ریٹ) کمرشل قرض گاروں کو سودی ادائیگی میں کمی کی ایک اور وجہ ہے جو گذشتہ برس کے 450 ملین ڈالر سے گھٹ کر مالی سال 21ء میں 336.0 ملین ڈالر رہ گئی۔

قرضوں کی واپسی کے لیے دستیاب زرمبادلہ آمدنی میں اضافہ کیا۔ دوم، جی، 20 قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام (ڈی ایس ایس آئی) کے تحت قرضے میں نرمی نے قرضوں کی واپسی کے دباؤ کو کافی حد تک کم کر دیا۔<sup>21</sup> بالخصوص، مالی سال 21ء کے دوران ملک کو 2.3 ارب ڈالر (1.8 ارب زراصل کی ادائیگیوں اور 0.5 ارب ڈالر کی سودی ادائیگیوں) کے لیے التوا حاصل ہوا۔ ڈی ایس ایس آئی کی شرائط کے مطابق، یہ رقوم اگلے 4 تا 6 سال کے بعد واجب الادا ہوں گی۔ چنانچہ، مالی سال 21ء کے دوران ان بھاری ادائیگیوں کی عدم موجودگی سے ملک کی قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت میں بہتری آئی۔

مالی سال میں قلیل مدتی قرضوں پر انحصار میں کمی سے سیالیت کے اظہاریوں میں اضافہ ہوا۔ جیسا کہ پہلے ذکر کیا جا چکا ہے، زیر جائزہ مدت میں بیرونی قرضوں کے خاکہ عرصیت کو بڑھانا اور اپنے کچھ قلیل مدتی قرضوں کو واپس کرنا حکومت کا مقصد تھا۔ قلیل مدتی قرضوں کے کم ہوتے حصے سے اجرائے ثانی کا خطرہ کم ہوا ہے اور یہ بیرونی قرضوں کے استحکام کے لیے سازگار ہے۔

بیرونی قرضے کی واپسی

مالی سال 21ء کے دوران ملک نے 6.9 ارب ڈالر کے اپنے ریاستی (بشمول قلیل مدتی) قرضے واپس کیے جبکہ گذشتہ برس 9.0 ارب ڈالر واپس کیے گئے

<sup>21</sup> تفصیلات کے لیے دیکھیے باکس 4.1 تیسری سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 21ء